

المعهد العربي للتخطيط بالكويت
Arab Planning Institute - Kuwait
منظمة عربية مستقلة



دور القطاع التمويلي في التنمية

سلسلة دورية تعنى بقضايا التنمية في الدول العربية
العدد الخامس والثمانون - يوليو/ تموز 2009 - السنة الثامنة

أهداف «جسر التنمية»

إن إتاحة أكبر قدر من المعلومات والمعارف لأوسع شريحة من أفراد المجتمع، يعتبر شرطاً أساسياً لجعل التنمية قضية وطنية يشارك فيها كافة أفراد وشرائح المجتمع وليس الدولة أو النخبة فقط. كذلك لجعلها نشاطاً قائماً على المشاركة والشفافية وخاضعاً للتقييم وللمساءلة.

وتأتي سلسلة «جسر التنمية» في سياق حرص المعهد العربي للتخطيط بالكويت على توفير مادة مبسطة قدر المستطاع للقضايا المتعلقة بسياسات التنمية ونظرياتها وأدوات تحليلها بما يساعد على توسيع دائرة المشاركين في الحوار الواجب إثارته حول تلك القضايا حيث يرى المعهد أن المشاركة في وضع خطط التنمية وتنفيذها وتقييمها من قبل القطاع الخاص وهيئات المجتمع المدني المختلفة، تلعب دوراً مهماً في بلورة نموذج ومنهج عربي للتنمية يستند إلى خصوصية الأوضاع الاقتصادية والاجتماعية والثقافية والمؤسسية العربية، مع الاستفادة دائماً من التوجهات الدولية وتجارب الآخرين.

والله الموفق لما فيه التقدم والإزدهار لأمتنا العربية،،،

د. عيسى محمد الغزالي
مدير عام المعهد العربي للتخطيط بالكويت

المحتويات

دور القطاع التمويلي في التنمية

إعداد : د. وليد عبد مولاه

أولاً : مقدمة

يتطلب تحقيق الأهداف الألفية للتنمية والقضاء على الفقر تحقيق نمو إقتصادي سريع ودائم في البلدان النامية. وعليه فإنه يتعين على الحكومات العمل على تهيئة بيئة ملائمة لدعم القطاع الخاص واستقطاب الاستثمارات الأجنبية المباشرة.

ويرى الكثيرون اليوم أن ذلك يتحقق، إلى جانب التنمية البشرية وترشيد المؤسسات، من خلال النهوض بالقطاع المالي، لما للتمويل ومدى توافره ودرجة كفاءته من دور في أحداث التنمية.

يُعرف القطاع المالي بالوسيط الذي يتيح تحويل الأموال بين ذوي الفوائض المالية وذوي العجز المالي. ويشمل هذا القطاع المؤسسات البنكية وغير البنكية، وشركات التأمين وأسواق الأسهم بالإضافة إلى مؤسسات التمويل الصغيرة الحديثة العهد. من شأنه إتاحة السيولة لمحتاجيها إعتماداً على القدرة المالية لذوي الفوائض المالية. كما يتيح القطاع المالي قنوات لتنويع المحافظ المرتبطة بالشركات الفردية والمنشآة والصناعات والقطاعات والبلدان.

تكون تكاليف إنشاء وساطة مالية مرتفعة في بعض الدول مقارنة بمعاملات الأسهم، في إقتصاديات تعتمد على خدمات السيولة وتنويع المخاطر، بصورة رئيسية من خلال الوساطة المالية للبنوك. يتسم القطاع المالي الأول بالتمويل المباشر، بينما يكون غير مباشر في الحالة الثانية. هل الفروقات في الهيكل المالي ومدى تطوره بالضرورة مرتبطة بمعدلات النمو الاقتصادي؟ يكتسب هذا السؤال أهميته في ظل توجه العديد من الدول النامية إلى تحرير قطاعاتها التمويلية في إطار الإصلاح الهيكلي الذي بدأ منذ أوائل ثمانينات القرن الماضي. يرجع الاهتمام بهذه العلاقة إلى (1873) Bagehot و (1969) Hicks و Shumpeter (1934)، إنطلاقاً من أهمية القروض في تمويل النهضة الصناعية. وقد بين عدد كبير من الأدبيات الحديثة علاقة قوية وإيجابية بين التطور المالي والنمو الاقتصادي، وهناك شواهد بأن مستوى التنمية المالية مرتبط بالتنمية الاقتصادية المستقبلية.

ولكن يبقى الاختلاف قائماً بخصوص أهمية القطاع التمويلي في إحداث التنمية. حيث يعتقد (1952) Robinson أن النمو الاقتصادي هو الذي يسبب نشوء القطاع التمويلي وليس العكس. أما (1995) Lucas فيعتقد أن الاقتصاديين يبالغون بأهمية دور القطاع المالي في إحداث التنمية. أما (1981) Miller فيرى أنها علاقة بديهية ولا تتطلب أي نقاش.

أسس (1969) Goldsmith و Mckinnon (1973) و(1973) Shaw في سبعينات القرن الماضي ما يعرف بمدرسة الكبت المالي من أجل إبراز دور تحرير الهيكل المالي وأثره الإيجابي على النمو

الاقتصادي، وذلك من خلال تحفيز الادخار والاستثمار. ثم قام King and Levine (1993) وآخرون بسلسلة من البحوث بغية تأكيد أهمية النهوض بالهيكل المالي على النمو الاقتصادي، في حين لم تشهد الدول العربية إلا القليل من هذه البحوث.

في القسم الثاني من هذا العدد يتم تناول أهم قنوات تأثير التدفقات المالية على النمو الاقتصادي. وفي القسم الثالث، يتم استعراض سبل النهوض بالقطاع المالي. ويناقش القسم الرابع بعض الشواهد المتاحة. ثم يقدم القسم الخامس ملخصاً لمحتوى العدد.

ثانياً: قنوات تأثير القطاع المالي على النمو الاقتصادي

حدد Levine (2004) وغيره عدة مجالات من شأنها دفع وتيرة النمو الاقتصادي. أولها، من خلال تعبئة المدخرات من أجل الاستثمار المنتج وتيسير تدفقات رؤوس الأموال والتحويلات المالية من الخارج، حيث يساهم القطاع المالي في تحفيز الاستثمار في رأس المال العادي والبشري وبالتالي في زيادة الإنتاج. إلا أن تعبئة المدخرات تتضمن تكلفة عالية وتتطلب التغلب على تكلفة المعاملات لجمع المدخرات من مختلف الأفراد، كما تتطلب التغلب على عدم تماثل المعلومات المرتبطة بشعور المدخرين بالراحة وعدم الحاجة لمراقبة مدخراتهم.

تهدف الكثير من الترتيبات المالية إلى المشاركة كالعقود الثنائية، وخلق أدوات مالية تعمل على أيجاد محافظ متنوعة للاستثمار في منشأة ذات كفاءة عالية، من أجل زيادة الأصول السائلة.

تستطيع الترتيبات المالية الفعالة خفض تكاليف المعاملات وتسهيل تعبئة المدخرات، الأمر الذي يعمل في نهاية المطاف على تشجيع التخصص والابتكار التقني، وبالتالي زيادة الإنتاجية وتحسين استخدام الموارد الذي بدوره يؤدي إلى مزيد من النمو الاقتصادي

ثانيها: تستطيع الترتيبات المالية الفعالة خفض تكاليف المعاملات وتسهيل تعبئة المدخرات، الأمر الذي يعمل في نهاية المطاف على تشجيع التخصص والابتكار التقني، وبالتالي زيادة الإنتاجية وتحسين إستخدام الموارد الذي يؤدي بدوره إلى مزيد من النمو الاقتصادي. حيث تقوم البنوك بجمع المعلومات من أجل ترجيح كفة المشاريع الأوفر حظاً في النجاح، مما يساعد على الحد من المخاطر وتشجيع الابتكار التقني.

وعلى ضوء ذلك، فإن للنظام المالي دور في تعزيز التبادل من خلال دوره في تخفيض كلفة المعاملات، إذ أن التخصص والتبادل التجاري يتطلبان معاملات اقتصادية أكثر مما تتطلبه نفس العمليات في إطار بيئة الاكتفاء الذاتي. كذلك فإن للقطاع المالي دور مهم في إدارة المخاطر المتعلقة بالسيولة مثلاً، وتحقيق تنويع المخاطر والحصول على المعلومات، مما يتيح مراقبة فعالة على المقترضين والشركات.

بالإضافة إلى ذلك، فإن استبعاد الفقراء من القطاع المالي الرسمي في الدول النامية، يضطرهم إلى الاعتماد بدلاً منه على القطاع المالي الموازي الغير رسمي ذو الكلفة العالية، والذي ينطوي على مخاطر عدة، مما

يحد من قدرتهم على المشاركة بشكل كامل في الحركة الاقتصادية وزيادة دخلهم. ومن ثم فإن توسيع نطاق الخدمات المالية، لا سيما عن طريق القروض الصغيرة، يمكنهم من الاستثمار في مشاريع صغيرة من شأنها الحد من البطالة والفقر.

ثالثاً: سبل النهوض بالقطاع المالي

منذ بروز نجم مدرسة الكبت المالي، اتجهت الدول المتقدمة نحو تحرير والنهوض بقطاعاتها المالية، في حين تأخرت الدول النامية في هذا المجال، حيث أتصفت قطاعاتها المالية بتشوهات عدة. ومن أهم المضامين السلبية لظاهرة الكبت التمويلي ترشيد الائتمان أو وجود تخصصات جبرية للائتمان المدعوم. الأمر الذي يؤدي إلى تقليل تدفق الأموال القابلة للاقتراض من خلال النظام المصرفي، خاصة في ظل أسعار فائدة حقيقية سالبة، مما يؤدي إلى الاعتماد الواسع على التمويل الذاتي داخل المشروعات. الأمر الذي من شأنه إحداث ظروف غير مواتية لنوعية وكمية تراكم رأس المال الحقيقي وتأثير ذلك على النمو الاقتصادي.

لعلاج هذه الظواهر، فإنه لابد من تبني سياسة نقدية أكثر اتساقاً مع أسعار الفائدة الحقيقية مع إلغاء ترشيد الائتمان. ومن ثم العمل على رفع كفاءة وقدرة القطاع التمويلي التنافسية. ويتأتى ذلك من خلال مجموعة من الترتيبات، التي من شأنها تنويع المؤسسات العاملة في القطاع المالي، ومن أهم مظاهره:

- خلق أسواق أسهم من شأنها إحلال التمويل المباشر، ولو جزئياً، للشركات والحكومات محل الوساطة

يتأثر تطور البيئة التمويلية بتوفير المعلومات وقابليتها للمقارنة حول أداء الشركات والأعمال، التي من شأنها تسهيل عملية التعاقد، حيث يعتقد بأن الإصلاحات القانونية والمحاسبية التي تؤدي إلى تقوية حقوق الدائنين وتنفيذ حكم القانون في مجال التعاقد والتقاليد المحاسبية من شأنها تعزيز البيئة التمويلية.

التقليدية للمؤسسات البنكية.
- تنويع مجموعة الخدمات المالية المتاحة.
- زيادة العمق التمويلي للقطاع عن طريق تعظيم التدفقات المالية.
- زيادة العمق التمويلي للنشاط المصرفي الخاص تجاه القطاع الخاص، والحد من هيمنة البنوك الحكومية.
- توصيل الخدمات المالية إلى أكبر عدد ممكن من المواطنين خارج القطاع المالي الرسمي، من أجل الحد من القطاع المالي الموازي.

وأخيراً يتأثر تطور البيئة التمويلية بتوفير المعلومات وقابليتها للمقارنة حول أداء الشركات والأعمال، التي من شأنها تسهيل عملية التعاقد. حيث يعتقد بأن الإصلاحات القانونية والمحاسبية التي تؤدي إلى تعزيز حقوق الدائنين وتنفيذ حكم القانون في مجال التعاقد والتقاليد المحاسبية من شأنها تقوية البيئة التمويلية.

رابعاً: علاقة القطاع التمويلي بالتنمية

يذهب الكثيرون إلى ربط نمو القطاع المالي ككل بالنمو الاقتصادي، بدلاً من الخوض

في التفضيل بين القطاع المصرفي وأسواق الأسهم (Merton 1992, 1995, Merton and Bodie 1995, 2004, Levine 1997).

ووفقاً لهذا الرأي، فإن التساؤل الحقيقي يتمحور حول مدى اعتماد الاقتصاد على قطاع مالي يعمل بشكل جيد، بغض النظر عن تركيبته. ذلك لأن البنوك وأسواق الأسهم توفر خدمات متكاملة من أجل تعزيز الاقتصاد (Levine and Zervos 1998a)، فلأسواق الأسهم دور إيجابي على التنمية، رغم ضعف قوتها التمويلية في العديد من الدول، حيث تلعب دوراً بارزاً في إدارة المخاطر وزيادة السيولة. إضافة إلى ذلك، فإنها تلعب دوراً مهماً في تشجيع المنافسة ومراقبة الشركات، من خلال توفير وسائل بديلة للتمويل والاستثمار. وقد تحد الأسواق من الآثار الضارة للقوة المفرطة للمصارف.

وقد أظهرت دراسة (Demirguc-Kunt and Maksimovic 1996) أن تطوير أسواق الأسهم يتجه نحو زيادة استخدام المؤسسات المصرفية في الدول النامية. كذلك يبين (Sylla 1998) الترابط الوثيق بين أسواق الأوراق المالية والبنوك في تقديم الخدمات المالية للاقتصاد الأمريكي خلال القرنين الثامن عشر والتاسع عشر، مستخلصاً أهمية هذا التكامل على التنمية الاقتصادية. لذا فإنه يستحسن العمل على النهوض بالقطاع المالي ككل مع السماح للبنوك وأسواق الأسهم بالازدهار دون إعاقة أي منها.

دور القطاع المصرفي

عمل العديد من الاقتصاديين على تأكيد تأثير القطاع المالي على النمو الاقتصادي أو نفيه، وما إذا كان لتركيبته دور في ذلك. وقد سعى (Goldsmith، 1969) إلى تقييم ما إذا كان للقطاع التمويلي تأثير على النمو الاقتصادي. لذا فقد جمع بيانات لـ 35 دولة للفترة من 1963-1860. وقد بين أن حجم الوساطة المالية يزداد كلما كبر حجم الاقتصاد، دون التعرض لتفسير أدق للعلاقة السببية لهما. ومع تفاوت نجاحه في تقديم إجابة شافية، إلا أن دراسته أدت إلى فتح الباب للعديد من الدراسات المماثلة خلال السنوات الثلاثين الماضية.

في محاولة لحل بعض نقاط ضعف دراسة (1969) Goldsmith. قام (King and Levine1993a) في سنة 1993 بدراسة شملت 77 دولة خلال الفترة 1989-1960 وقد تم اعتماد مؤشرات جديدة مرتبطة بالنمو طويل المدى بالإضافة إلى اعتماد ثلاثة مؤشرات لمدى تطور القطاع التمويلي في محاولة لتقييم تأثيره على النمو الاقتصادي.

تشير النتائج إلى وجود علاقة إيجابية قوية بين كل من المؤشرات المالية والتنمية. فإذا زاد العمق التمويلي على سبيل المثال من الدول الأقل نمواً (0.2) إلى متوسط الدول الأكثر نمواً (0.6) يزداد متوسط دخل الفرد بنقطة مئوية سنوياً. إذاً العمق التمويلي يفسر ما يقارب 20% من الفجوة بين أقل الدول وأكثرها نمواً.

المؤشر الأول: الخصوم السائلة: وهي عبارة عن النقد السائل زائداً الحسابات الجارية زائداً حسابات التوفير لدى البنوك وبيوت الوساطة المالية كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي.

المؤشر الثاني: أصول البنوك التجارية كنسبة من إجمالي أصول القطاع المصرفي: وهو

مؤشر لقدرة البنوك التجارية في تخصيص الادخار مقارنة بالبنك المركزي.

المؤشر الثالث: الائتمان الخاص، ويساوي الائتمان الذي يوفره القطاع التمويلي الخاص كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي.

كما تم تقدير ثلاثة مؤشرات للنمو الاقتصادي وهي:

- متوسط معدل نمو دخل الفرد.
- متوسط معدل نمو مخزون رأس المال للفرد.
- إجمالي نمو الإنتاجية للفترة 1989-1960.

تشير النتائج إلى وجود علاقة إيجابية قوية بين المؤشرات المالية والتنمية. فإذا زاد العمق التمويلي على سبيل المثال من الدول الأقل نمواً (0.2) إلى متوسط الدول الأكثر نمواً (0.6) فإن متوسط دخل الفرد يزيد بنقطة مئوية سنوياً. إذاً العمق التمويلي يفسر ما يقارب 20% من الفجوة بين أقل البلدان وأكثرها نمواً.

أوضحت الدراسة تأثير العمق المالي الإيجابي على النمو الاقتصادي، وتراكم رأس المال وتحسن الكفاءة الاقتصادية المستقبلية، حتى بعد التحكم في الدخل والتعليم والتدابير النقدية والتجارة والسياسة المالية. على سبيل المثال، إذا زاد العمق المالي في بوليفيا سنة 1960 من 10% إلى 23% (وهو متوسط المجموعة) لأدّى ذلك إلى زيادة سنوية بنحو 0.4% في معدل نمو دخل الفرد، وبحلول 1990 إلى زيادة بـ 13% من معدل نموه الحقيقي.

كما استبدل La Porta et al (2002) مؤشرات التنمية المالية التي سبق ذكرها بدرجة الملكية العامة للمصارف. وقد قدمت هذه الدراسة دليلاً آخر على العلاقة الإيجابية بين النمو التمويلي والنمو الاقتصادي. فكلما زادت درجة الملكية العامة للمصارف كلما انخفض نمو القطاع المالي، وبالتالي تباطأ النمو الاقتصادي، وذلك في إشارة إلى ضعف فعالية البنوك الحكومية في تعبئة المدخرات، وإدارة المخاطر، وإدارة الأعمال وممارسة حوكمة المؤسسات.

دور أسواق الأسهم

قام (Levine and Zervos, 1998) بدراسة ركزت على مؤشرين للسيولة لعينة مقطعية تضم 49 دولة في الفترة 1993-1976، وذلك بهدف تقييم العلاقة بين سيولة أسواق الأوراق المالية، والقطاع البنكي، ومعدلات النمو.

- المؤشر الأول: هو معدل قيمة التداول، ويساوي القيمة الإجمالية للأسهم المتاجر بها في سوق الأوراق المالية (أي قيمة التداول) للدولة مقسوماً على الناتج المحلي الإجمالي.
- المؤشر الثاني: هو معدل دوران السهم، ويقيس قيمة التداول بالنسبة لحجم السوق، الذي يساوي إجمالي قيمة الأسهم المدرجة مقسوماً على رسملة لسوق (أي قيمة الأسهم المسجلة في سوق الأوراق المالية للدولة).

استخدمت متوسطات للفترة 1993-1976 لكل من مؤشرات النمو الاقتصادي الثلاثة كمتغيرات معتمدة أولاً على معدل قيمة التداول في الفترة 1976، ثم معتمدة ثانياً على معدل الدوران في نفس الفترة، مع التحكم في مختلف العوامل المرتبطة بالنمو الاقتصادي (الدخل الابتدائي للفرد، التعليم، الاستقرار السياسي، سعر الصرف، التجارة، السياسة المالية

والنقدية) لمعرفة القدرة التنبؤية لسيولة سوق الأوراق المالية للنمو المتتالي.

تشير نتائج هذه الدراسة إلى أن المستوى الابتدائي لسيولة سوق الأسهم ذو معنوية إحصائية للنمو الاقتصادي، ولتراكم رأس المال ولنمو الإنتاجية للسنوات الثماني عشر التالية. كما يلعب حجم المعاملات نفس الدور.

تتسق هذه النتائج مع وجهة النظر القائلة بأن خدمات السيولة المتاحة عن طريق سوق الأوراق المالية، على اختلافها عن تلك المتاحة عن طريق الوسطاء الماليون، مهمة للنمو الاقتصادي طويل الأجل.

قد ينتفع الاقتصاد من المقدرة على تداول ملكية التقانة المنتجة بسهولة، فسوق البنوك والسندات تتيح السيولة أيضا. لذا فإن قياس سيولة سوق الأوراق المالية وحدها قد يستبعد روافد أو ترتيبات مالية لها يمكن أن تتيحها هذه السيولة. وبالإضافة إلى مخاطر السيولة فإن النظام المالي يتيح آلية التغطية والتداول للمخاطر غير المألوفة المرتبطة بالمشروعات والمنشآت.

إن اختلاف التقنيات والنظم والضرائب بين الدول يشير إلى وجود هياكل مالية مختلفة في تقديم وسائل لتنويع المخاطر وإتاحة السيولة. على سبيل المثال اقتصاد، ليس لديه سوق أوراق مالية نشطة، بحيث يصنف بأنه يتيح خدمات سيولة وتنويع مخاطر بصورة كبيرة، وعلى العكس من ذلك يصنف اقتصاد ثانٍ على أنه غير متطور، لاعتماده أكثر على الوساطة المالية والمصرفية. في هذه الحالة فإن قياس أداء جانب واحد من النظام المالي ربما يخلق مؤشراً مضللاً لوظائف النظام المالي بأكمله.

وقد قدم Rajan (1996) دراسة بخصوص العلاقة السببية بين التطور المالي والنمو الاقتصادي. وبافتراض أن السوق المالي للولايات المتحدة قليل المشاكل، فقد تم اتخاذه كمرجع لقياس طلب الصناعات على التمويل الخارجي، ثم قام Rajan باختيار الصناعات من عينة من الدول لاختبار إذا ما كانت الصناعات التي تعتمد على التمويل الخارجي (داخل أمريكا) تنمو بصورة أسرع من الدول التي كان لها في بداية فترة الدراسة سوق مالي ضعيف. وقد وُجد أن الصناعات المعتمدة على التمويل الخارجي تنمو بصورة أسرع في الدول ذات الوساطة المتطورة وسوق بورصة متطورة من تلك الدول التي كانت ذات نظام مالي ضعيف في بداية الفترة.

كذلك فإن دراسة Assly 1996 على مستوى المنشأة التي تتاح لها سوق أوراق مالية متطورة، بدى فيها أن المنشأة التي تستطيع الوصول لهذه السوق تنمو بصورة أسرع من تلك التي لم تتوفر لها فرصة الوصول إلى السوق.

إذن سواء كان على مستوى الصناعة أو المنشأة، فإن البيانات المقطعية في الأدبيات التطبيقية تقدم أدلة متسقة مع وجهة النظر القائلة بأن مستوى التطور المالي يؤثر إيجاباً على معدل وهيكل التطور الاقتصادي. كما يمكننا القول بأن التطور المالي هو مقياس جيد للنمو الاقتصادي.

وتشكل دراستي Roussean and Wachtel (2004) وBack and Levine (2004) امتداداً لدراسة (Levnie and Zervos 1998)، مع استخدام طريقة العزوم المعممة. تؤيد الدراستان دور كل من القطاع البنكي وأسواق الأسهم في إحداث التنمية.

إن حجم الأدلة التطبيقية يدفع المشككين نحو وجهة النظر القائلة بأن العلاقة بين النظام التمويلي والنمو الاقتصادي هي علاقة من الدرجة الأولى، وأن الفرق في التطور المالي يمكن أن يعدل من النمو الاقتصادي عبر أفق زمني كبير، والأزمة الاقتصادية الحالية خير دليل على ذلك. فتعطل قنوات النظام التمويلي، ابتداءاً من أزمة الرهن العقاري في أمريكا، هو الذي أدى إلى اختناق الإنفاق والاستثمار العالمي، مما تسبب في تعطيل أجزاء الاقتصاد الأخرى.

في حين خلصت دراستي Rioja and Valer (2004a) وRioja and Valer (2004b)، استناداً على تصنيف الدول من حيث دخل الفرد ومدى التطور المالي، إلى نتائج متضاربة بين الدول الأكثر نمواً وتلك الأقل نمواً. للقطاع المالي تأثير سلبي بشكل عام في الدول ذات الدخل المنخفض على عكس الدول الغنية. كذلك فإن العلاقة في الدول ذات القطاعات التمويلية الضعيفة متفاوتة، وتختلف باختلاف المؤشر المستخدم وتتراوح من سلبية إلى إيجابية.

إن حجم الأدلة التطبيقية يدفع المشككين نحو وجهة النظر القائلة بأن العلاقة بين النظام التمويلي والنمو الاقتصادي هي علاقة من الدرجة الأولى، وأن الفرق في التطور المالي يمكن أن يعدل من النمو الاقتصادي عبر أفق زمني كبير، والأزمة الاقتصادية الحالية خير دليل على ذلك. فتعطل قنوات النظام التمويلي، ابتداءاً من أزمة الرهن العقاري في أمريكا، هو الذي أدى إلى اختناق الإنفاق والاستثمار العالمي، مما تسبب في تعطيل أجزاء الاقتصاد الأخرى.

الوضع في الدول العربية

ليس هناك سوى القليل من الأدلة التطبيقية للعلاقة بين القطاع التمويلي والتنمية في الدول العربية. قام Ben Naceur and Ghazouani (2007) بدراسة العلاقة المزدوجة للبنوك وأسواق الأسهم مع النمو الاقتصادي، اعتماداً على بيانات مقطعية لتسع دول عربية بالإضافة إلى إيران وتركيا. وقد تم استبعاد دول عربية أخرى لعدم وجود سوق للأوراق المالية أو لحداثتها.

استخدم معدل النمو الحقيقي لدخل الفرد كمؤشر للنمو الاقتصادي لقياس مدى تطور سوق الأسهم، وقد استخدمت أربعة مؤشرات وهي على التوالي: معدل قيمة التداول، معدل دوران السهم، نسبة الرسملة للناتج المحلي الإجمالي، بالإضافة إلى مؤشر مركب من المؤشرات السابق ذكرها. أما بالنسبة لقياس مدى عمق النظام المصرفي، فقد استخدمت ثلاثة مؤشرات وهي: ائتمان القطاع الخاص، السيولة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي بالإضافة إلى مؤشر مركب من الاثنين.

تُظهر البيانات تقدم معظم دول الخليج العربية كالبحرين والكويت من حيث تطور أسواقها، مقارنة مع تونس والمغرب ولبنان (انظر الملحق رقم 1). أما إذا أخذنا بعين الاعتبار مدى تطور القطاع البنكي فإن لبنان والأردن تظهراً تقدماً واضحاً في هذا المجال (انظر الملحق رقم 2).

قد ترجع هذه النتائج إلى ارتفاع درجة الكبت المالي وتدخل القطاع العام في تخصيص الفروض. لذا فإن هذه الدول تحتاج إلى إعادة تنظيم الائتمان من خلال خصخصة القطاع البنكي ورفع المنافسة فيه. كما تلعب حداثة وصغر حجم أسواق الأسهم في هذه الدول بصفة عامة دوراً مهماً في عجزها على دعم التنمية الاقتصادية المستدامة في المنطقة.

أي أن هذه الأسواق لم ترق بعد إلى الدرجة التي تمكنها من المساهمة الفعلية في دفع التنمية الاقتصادية، بل قد تلعب دوراً سلبياً بما أنها قد تؤدي إلى انحراف الموارد المالية من القطاع الحقيقي إلى المضاربة في أسواق الأسهم. علاوة على ذلك، فإن تقلب الأسعار المفرط في هذه الأسواق يعوق التنمية الاقتصادية، ويعود ذلك بالأساس إلى ضعف البنية التنظيمية لهذه الأسواق وتعاظم مشكلة المعلومات غير المتناسقة (Singh 1997).

خامساً: الخاتمة

تكتسب العلاقة بين التدفقات المالية والتنمية أهمية قصوى في ظل توجه العديد من الدول النامية ومنها الدول العربية إلى تحرير قطاعاتها التمويلية في السنوات الأخيرة، خاصة في ظل العولمة، إيماناً منها بدورها في تهيئة البنية الملائمة لدعم القطاع الخاص، واستقطاب الاستثمارات الأجنبية المباشرة وإحداث نمو اقتصادي سريع ومستدام. حيث يؤثر القطاع المالي على النمو الاقتصادي من خلال تعبئة المدخرات من أجل تحفيز الاستثمار في رأس المال المادي والمالي وبالتالي يساعد على زيادة الإنتاجية. بالإضافة للقطاع المالي، فقد حدث وقع إيجابي من حيث تعزيز

تشير النتائج التطبيقية إلى وجود أثر سلبي للقطاع البنكي وأسواق الأسهم على حد السواء على النمو الاقتصادي في الدول العربية. قد ترجع هذه النتائج إلى ارتفاع درجة الكبت المالي وتدخل القطاع العام في تخصيص الفروض. لذا فإن هذه الدول تحتاج إلى إعادة تنظيم الائتمان من خلال خصخصة القطاع البنكي ورفع المنافسة فيه. كما تلعب حداثة وصغر حجم أسواقٍ الأسهم في هذه الدول بصفة عامة دوراً مهماً في عجزها على دعم التنمية الاقتصادية المستدامة في المنطقة.

تشير هذه الدراسة إلى وجود أثر سلبي للقطاع البنكي وأسواق الأسهم على حد السواء على النمو الاقتصادي في الدول تحت الدراسة. إضافة إلى ذلك، فقد أظهرت هذه الدراسة عدم ارتباط الاستثمار الأجنبي المباشر ولا حتى عوامل الاستقرار الاقتصادي الكلي (من تضخم واستهلاك حكومي) بالنمو الاقتصادي، بينما تلعب أسعار النفط حافزاً مهماً، كما هو متوقع.

لم ترق أسواق الأسهم العربية بعد إلى الدرجة التي تمكنها من المساهمة الفعلية في دفع التنمية الاقتصادية، بل قد تلعب دوراً سلبياً بما أنها قد تؤدي إلى انحراف للموارد المالية من القطاع الحقيقي إلى المضاربة في أسواق الأسهم. وعلاوة على ذلك فإن تقلب الأسعار المفرط في هذه الأسواق يعوق التنمية الاقتصادية ، ويعود ذلك بالأساس إلى ضعف البنية التنظيمية لهذه الأسواق وتعاظم مشكلة المعلومات غير المتناسقة.

التداول، وتخفيض كلفة المعاملات والمعلومات وإدارة المخاطر وتنويعها. ولكن فعالية القطاع المالي تبقى رهينة تخلصه من التشوهات، التي من شأنها الحد من كفاءته وقدرته على إيصال الخدمات المالية وتنويعها، والتي اتصفت بها جميع الدول النامية والعربية أثر استقلالها، ولا زالت إلى حد ما حتى يومنا هذا.

عملت هذه الدول، مع تأخرها مقارنة بالدول المتقدمة، على خصخصة القطاع المصرفي وبعث أسواق أسهم مع تحسين البنية القانونية. كما تشير الأدلة إلى تأكيد تأثير النظام المالي على النمو الاقتصادي، حيث أن العمق المالي يفسر جزءاً كبيراً من الفجوة بين أقل الدول وأكثرها نمواً. وقد استخدمت العديد من المؤشرات لقياس مدى تطور القطاع البنكي وأسواق الأسهم وأثرها على التنمية.

سلطت العديد من المساهمات الضوء على هذه العلاقة السببية، خاصة مع تطور طرق الإحصاء المتاحة دون البت فيها. أما في ما يخص الدول العربية فتؤثر قطاعاتها البنكية وأسواق الأسهم، على حد سواء، سلبياً على أدائها الاقتصادي، وهو ما قد يفسر بهيمنة القطاع العام على البنوك وصغر حجم وحداثة أسواق الأسهم فيها. وهو ما ازداد سوءاً في الآونة الأخيرة لشحة السيولة الكافية عالمياً ومحلياً. كل هذا يستدعي العمل على إعادة النظر في النظام المالي العالمي، عن طريق زيادة الرقابة والشفافية. أما في ما يخص الدول العربية، فقد حان الوقت لطرح الحلول الحقيقية للنهوض بقطاعاتها التمويلية، عوض التباهي بأحداث أسواق أسهم تتداول فيها بعض الشركات وتنحرف الموارد المالية من القطاع الحقيقي إلى مضاربة عقيمة تنتهي بعد كل «انتعاشة» بسحق صغار وكبار المستثمرين وإضاعة فرص استثمار حقيقية.

المراجع الإنجليزية

Bagehot, W., 1873, Lombard Street, Homewood, IL: Richard D. Irwin, (1962 Edition).

Ben Naceur S. and Ghazouani S., 2007, Stock markets, banks, and economic growth: Empirical evidence from the MENA region., Research In International Business and Finance, 21, 297- 315.

Demirgüç-Kunt, A. and V. Maksimovic., 1996, Stock Market Development and Firm Financing Choices, World Bank Economic Review, 10: 341- 370.

Goldsmith, R.W., 1969, Financial Structure and Development, New Haven, CT: Yale University Press.

Hicks, J., 1969, A Theory of Economic History, Oxford: Claredon Press.

King, R.G., Levine, R., 1993a, Financial Intermediation and Economic Development, in "Financial Intermediation in the Construction of Europe", Eds. Colin Mayer and Xavier Vives. London: Centre for Economic Policy Research, pp.156 -89.

King, R.G., Levine, R., 1993b, Finance and Growth: Schumpeter Might be Right, Quarterly Journal of Economics, 108(3), pp.717 -37.

La Porta, R., F. Lopez-de-Silanes and A. Shleifer., 2002, Government Ownership of Commercial Banks, Journal of Finance, 57: 265- 301.

Levine, R. and S. Zervos., 1998a, Stock Markets, Banks, and Economic Growth, American Economic Review, 88: 537 -558.

Levine, R. and S. Zervos., 1998b, Capital Control Liberalization and Stock Market Development, World Development, 26: 1169 -1184.

Levine, R., 1997, Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda, Journal of Economic Literature, 35: 688 -726.

Levine, R., 2004, Finance and growth: Theory and evidence, NBER Working Paper Number 10766.

McKinnon, R., 1973, Money and Capital in Economic Development. Washington, DC: Brooking Institute.

Merton, R. C. and Z. Bodie., 1995, A Conceptual Framework for Analyzing the Financial Environment, In: the Global Financial System: A Functional Perspective, Eds: D. B. Crane, et al., Boston, MA: Harvard Business School Press: 3 -31.

Merton, R. C. and Z. Bodie., 2004, The Design of Financial Systems: Towards a Synthesis of Function and Structure, National Bureau of Economic Research Working Paper Number 10620.

Merton, R. C., 1992, Financial Innovation and Economic Performance, Journal of Applied Corporate Finance, 4: 12 -22.

Merton, R. C., 1995, A Functional Perspective of Financial Intermediation, Financial Management, 24: 23- 41.

Rioja, F., Valev, N., 2004a. Does one size fit all? A re-examination of finance and growth relationship. J. Dev. Econ. 74, 429–447.

Rioja, F., Valev, N., 2004b. Finance and the sources of growth at various stages of economic development. Econ. Inq. 42, 27–40.

Robinson, J., 1952, The Generalization of the General Theory, in The Rate Of Interest and Other Essays. London: Macmillan, 67- 142.

Rousseau, P.L., Wachtel, P., 2000. Equity markets and growth: cross country evidence on timing and outcomes. J. Bank. Finance 24, 1933–1957.

Schumpeter, J. A., 1934, The Theory of Economic Development (translated by Redvers Opie, Cambridge, MA, Harvard University Press.

Shaw, E., 1973, Financial Deepening in Economic Growth, New York: Oxford University Press.

Sylla, R.E., 1998, U.S. Securities Markets and the Banking System, 1790 -1840, Federal Reserve Bank of St. Louis Review", 80: 83- 104.

ملحق رقم (1): رسملة السوق كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
الجزائر	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na
البحرين	na	na	na	na	na	na	na	na	109.48	108.07	83.11	83.23	81.13	100.02	120.84	108.25	na	na
جيبوتي	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na
مصر	4.08	7.17	7.79	8.18	8.21	13.44	20.96	26.56	28.74	36.20	28.79	24.93	29.70	32.65	48.85	88.83	86.97	108.74
العراق	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na
الأردن	49.75	59.86	63.27	87.23	73.59	69.42	65.69	75.14	73.77	71.48	58.40	70.33	73.94	107.50	161.10	298.45	210.83	260.33
الكويت	na	na	na	41.97	43.66	52.78	69.35	85.71	69.88	62.46	55.07	66.47	80.51	124.20	116.70	155.16	126.29	na
لبنان	na	na	na	na	na	3.41	na	18.62	14.10	11.30	9.41	7.22	7.49	7.56	10.82	22.86	36.38	45.24
ليبيا	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na
المغرب	3.74	5.50	6.71	9.89	14.43	18.04	23.76	36.44	39.16	34.45	29.41	24.06	21.23	26.40	44.45	46.17	75.47	103.03
عُمان	na	na	8.51	8.72	13.16	14.33	17.42	44.88	31.18	27.38	17.43	13.06	19.67	23.01	25.56	49.52	45.22	na
قطر	na	na	na	na	na	na	na	22.91	37.41	44.40	29.01	na	na	113.46	166.94	205.63	na	na
السعودية	na	36.70	40.35	39.95	28.81	28.72	29.07	35.99	29.20	37.55	35.65	40.00	39.70	73.31	122.33	204.74	91.65	134.96
سوريا	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na
تونس	4.34	5.44	5.25	6.54	16.38	21.78	21.76	12.28	11.45	13.01	14.54	11.52	10.13	9.86	9.39	9.93	14.36	15.29
الإمارات	na	na	na	na	na	na	na	na	18.70	13.93	8.11	8.30	27.33	34.44	89.81	173.91	na	na
فلسطين	na	na	na	na	na	na	na	14.13	15.08	20.35	18.61	21.69	20.34	20.69	30.39	111.15	67.24	61.77
اليمن	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na
موريتانيا	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	97.19	na	na	na	na	na	na
السودان	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na
الصومال	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na
إيران	na	na	na	2.16	4.13	7.21	15.40	14.40	14.50	20.89	7.26	8.41	12.32	25.44	28.79	20.17	17.02	16.82
تركيا	8.98	7.28	4.39	14.61	11.74	8.48	12.05	22.88	12.51	45.27	26.07	24.05	14.59	22.45	25.01	33.38	30.65	43.61
الولايات المتحدة	53.15	68.78	71.42	77.77	72.21	93.40	109.30	137.06	154.71	180.50	154.68	137.50	106.53	130.79	140.03	136.88	147.57	144.43
المملكة المتحدة	85.67	95.42	86.31	119.49	116.12	123.94	145.79	150.31	166.54	199.99	178.67	150.84	118.60	135.71	130.73	137.02	159.63	141.45
اليابان	96.74	90.69	63.71	69.37	78.14	69.89	66.63	52.05	64.71	104.08	67.64	54.98	54.26	71.90	79.86	104.12	108.19	101.75



ملحق رقم (2): ائمان القطاع الخاص كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
الجزائر	78.43	59.63	55.45	59.03	47.23	45.04	38.32	38.59	41.38	45.82	28.27	36.00	37.70	31.31	21.83	7.50	3.97	-3.46
البحرين	-1.04	30.34	48.96	46.49	44.31	42.63	37.42	45.01	51.43	56.49	48.07	51.92	56.59	56.55	62.90	53.20	na	na
جيبوتي	42.83	44.41	47.52	48.19	49.61	56.21	59.75	52.86	49.85	33.12	36.03	31.08	30.02	28.11	26.65	25.03	24.13	27.05
مصر	106.56	99.60	82.98	79.92	80.61	80.63	82.03	82.14	90.59	95.83	96.40	101.06	107.93	112.42	111.62	104.65	99.26	91.18
العراق	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na
الأردن	117.86	104.34	96.31	91.67	89.50	89.34	85.15	82.30	85.82	85.61	84.42	84.26	83.46	83.94	90.71	109.55	116.47	123.55
الكويت	na	210.17	121.75	93.53	97.61	96.62	83.31	97.62	122.69	102.61	77.03	87.78	88.31	83.37	70.16	59.72	58.45	na
لبنان	-41.16	-0.10	9.97	18.02	37.70	51.75	74.64	102.49	125.55	142.85	169.77	185.46	181.39	178.27	180.35	187.30	195.93	189.63
ليبيا	104.96	109.72	104.41	110.81	113.70	114.21	96.05	70.73	79.95	74.65	61.61	70.22	40.88	23.10	-18.29	-37.89	-54.46	-69.75
المغرب	60.13	61.84	68.11	71.53	70.79	79.50	75.19	82.46	73.56	74.91	81.06	75.51	75.37	74.14	73.30	77.05	78.47	92.35
عُمان	15.00	14.17	18.26	22.74	25.40	25.63	26.39	33.26	47.48	42.51	36.94	42.12	40.30	38.00	34.28	27.98	28.69	na
قطر	33.63	43.02	46.62	64.77	66.86	61.17	59.29	53.68	69.37	66.88	40.09	40.51	39.78	38.63	33.68	35.28	na	na
السعودية	52.66	50.23	54.47	59.47	65.11	63.98	57.80	59.59	75.56	74.12	62.83	68.03	69.93	70.24	64.23	46.03	36.47	17.55
سوريا	56.55	52.24	51.43	67.56	48.57	48.14	38.88	37.06	33.70	31.06	25.41	27.39	26.24	29.37	30.59	35.58	33.46	na
تونس	62.54	60.85	71.56	71.54	71.10	71.20	65.23	67.96	68.43	70.21	73.30	73.93	74.36	71.84	71.12	70.81	70.83	71.55
الإمارات	35.18	36.78	39.54	41.33	46.42	44.44	44.37	48.20	57.39	55.00	42.79	43.53	45.30	47.09	50.43	59.45	na	na
فلسطين	na	na	na	na	na	na	na	na	4.67	5.04	7.38	8.05	6.19	6.45	6.94	8.26	9.21	na
اليمن	60.64	56.17	54.03	56.31	58.21	42.17	25.51	21.81	30.54	21.26	5.37	3.23	2.28	7.56	7.00	6.01	4.84	9.90
موريتانيا	54.73	53.32	38.93	35.08	32.27	17.90	10.65	6.10	1.90	0.22	-2.33	0.42	-7.04	-6.15	na	na	na	na
السودان	0.30	0.27	4.59	2.97	2.76	1.60	1.59	1.03	1.20	0.07	0.08	0.09	0.11	0.12	0.11	0.13	0.19	0.17
الصومال	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na
إيران	73.46	64.79	58.76	49.52	51.31	45.32	46.34	45.83	53.95	51.44	45.48	46.86	44.22	47.38	46.25	45.67	48.12	na
تركيا	15.42	17.67	18.72	19.65	19.08	20.19	25.93	25.64	28.56	38.31	39.25	54.13	48.81	44.02	42.57	43.88	45.77	48.50
الولايات المتحدة	150.83	158.29	160.01	164.49	162.35	172.97	178.46	187.20	198.59	210.97	201.13	208.57	200.51	215.45	220.79	224.56	231.67	239.64
المملكة المتحدة	120.80	117.49	115.23	113.62	116.28	122.22	125.66	125.20	122.28	124.83	133.38	139.39	144.55	148.87	156.87	165.76	176.86	193.65
اليابان	262.57	260.03	267.38	275.65	282.12	288.05	292.86	276.68	298.44	309.92	308.91	299.47	299.20	307.07	303.91	313.70	305.11	294.40

قائمة إصدارات ((جسر التنمية))

العنوان	المؤلف	رقم العدد
مفهوم التنمية	د. محمد عدنان وديع	الاول
مؤشرات التنمية	د. محمد عدنان وديع	الثاني
السياسات الصناعية	د. أحمد الكواز	الثالث
الفقر: مؤشرات القياس والسياسات	د. علي عبدالقادر علي	الرابع
الموارد الطبيعية واقتصادات نفاذها	أ. صالح العصفور	الخامس
استهداف التضخم والسياسة النقدية	د. ناجي التوني	السادس
طرق المعاينة	أ. حسن الحاج	السابع
مؤشرات الارقام القياسية	د. مصطفى بابكر	الثامن
تنمية المشاريع الصغيرة	أ. حسّان خضر	التاسع
جداول المخلات المخرجات	د. أحمد الكواز	العاشر
نظام الحسابات القومية	د. أحمد الكواز	الحادي عشر
ادارة المشاريع	أ. جمال حامد	الثاني عشر
الاصلاح الضريبي	د. ناجي التوني	الثالث عشر
اساليب التنبؤ	أ. جمال حامد	الرابع عشر
الادوات المالية	د. رياض دهال	الخامس عشر
مؤشرات سوق العمل	أ. حسن الحاج	السادس عشر
الاصلاح المصرفي	د. ناجي التوني	السابع عشر
خصخصة البنى التحتية	أ. حسّان خضر	الثامن عشر
الارقام القياسية	أ. صالح العصفور	التاسع عشر
التحليل الكمي	أ. جمال حامد	العشرون
السياسات الزراعية	أ. صالح العصفور	الواحد والعشرون
اقتصاديات الصحة	د. علي عبدالقادر علي	الثاني والعشرون
سياسات اسعار الصرف	د. بلقاسم العباس	الثالث والعشرون
القدرة التنافسية وقياسها	د. محمد عدنان وديع	الرابع والعشرون
السياسات البيئية	د. مصطفى بابكر	الخامس والعشرون
اقتصاديات البيئة	أ. حسن الحاج	السادس والعشرون
تحليل الاسواق المالية	أ. حسّان خضر	السابع والعشرون
سياسات التنظيم والمنافسة	د. مصطفى بابكر	الثامن والعشرون
الازمات المالية	د. ناجي التوني	التاسع والعشرون
إدارة الديون الخارجية	د. بلقاسم العباس	الثلاثون
التصحيح الهيكلي	د. بلقاسم العباس	الواحد والثلاثون
نظم البناء والتشغيل والتحويل B.O.T	د. أمل البشبيشي	الثاني والثلاثون
الاستثمار الاجنبي المباشر: تعاريف	أ. حسّان خضر	الثالث والثلاثون
محددات الاستثمار الاجنبي المباشر	د. علي عبدالقادر علي	الرابع والثلاثون
نمذجة التوازن العام	د. مصطفى بابكر	الخامس الثلاثون
النظام الجديد للتجارة العالمية	د. أحمد الكواز	السادس الثلاثون
منظمة التجارة العالمية: إنشاؤها وآلية عملها	د. عادل محمد خليل	السابع والثلاثون
منظمة التجارة العالمية: أهم الاتفاقيات	د. عادل محمد خليل	الثامن والثلاثون
منظمة التجارة العالمية: آفاق المستقبل	د. عادل محمد خليل	التاسع والثلاثون
النمذجة الاقتصادية الكلية	د. بلقاسم العباس	الاربعون
تقييم المشروعات الصناعية	د. أحمد الكواز	الواحد الأربعون
مؤسسات والتنمية	د. عماد الامام	الثاني الأربعون
التقييم البيئي للمشاريع	أ. صالح العصفور	الثالث الإربعون
مؤشرات الجدارة الإئتمانية	د. ناجي التوني	الرابع الاربعون

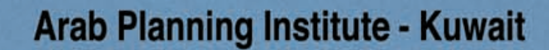
الدمج المصرفي	أ. حسّان خضر	الخامس الأربعون
اتخاذ القرارات	أ. جمال حامد	السادس الاربعون
الإرتباط والانحدار البسيط	أ. صالح العصفور	السابع الإربعون
أدوات المصرف الإسلامي	أ. حسن الحاج	الثامن الإربعون
البيئة والتجارة والتنافسية	د. مصطفى بابكر	التاسع الاربعون
الاساليب الحديثة لتنمية الصادرات	د. مصطفى بابكر	الخمسون
الاقتصاد القياسي	د. بلقاسم العباس	الواحد والخمسون
التصنيف التجاري	أ. حسّان خضر	الثاني والخمسون
أساليب التفاوض التجاري الدولي	أ. صالح العصفور	الثالث والخمسون
مصفوفة الحسابات الاجتماعية وبعض استخداماتها	د. أحمد الكواز	الرابع والخمسون
منظمة التجارة العالمية: من الدوحة إلى هونج كونج	د. أحمد طلفاح	الخامس والخمسون
تحليل الاداء التنموي	د. علي عبد القادر علي	السادس والخمسون
أسواق النفط العالمية	أ. حسّان خضر	السابع والخمسون
تحليل البطالة	د. بلقاسم العباس	الثامن والخمسون
المحاسبة القومية الخضراء	د. احمد الكواز	التاسع والخمسون
مؤشرات قياس المؤسسات	د. علي عبدالقادر علي	الستون
الإنتاجية وقياسها	د. مصطفى بابكر	الواحد والستون
نوعية المؤسسات والأداء التنموي	د. علي عبدالقادر علي	الثاني والستون
عجز الموازنة: المشكلات والحلول	د. حسن الحاج	الثالث والستون
تقييم برامج الإصلاح الاقتصادي	د. علي عبد القادر علي	الرابع والستون
حساب فجوة الاهداف الإنمائية للألفية	د. رياض بن جليلي	الخامس والستون
مؤشرات قياس عدم العدالة في توزيع الإنفاق الاستهلاكي	د. علي عبدالقادر علي	السادس والستون
اقتصاديات الاستثمار: النظريات والمحددات	أ. عادل عبدالعظيم	السابع والستون
اقتصاديات التعليم	د. عدنان وديع	الثامن والستون
إخفاق آلية الاسواق وتدخل الدولة	د. أحمد الكواز	التاسع والستون
مؤشرات قياس الفساد الإداري	د. علي عبدالقادر علي	السبعون
السياسات التنموية	د. أحمد الكواز	الواحد والسبعون
تمكين المرأة: المؤشرات والأبعاد التنموية	د. رياض بن جليلي	الثاني والسبعون
التجارة الخارجية والنمو الاقتصادي	د. احمد الكواز	الثالث والسبعون
قياس التحوّل الهيكلي	أ. ربيع نصر	الرابع والسبعون
المؤشرات المركبة	د. بلقاسم العباس	الخامس والسبعون
التطورات الحديثة في الفكر الاقتصادي التنموي	د. علي عبدالقادر علي	السادس والسبعون
برامج الإصلاح المؤسسي	د. رياض بن جليلي	السابع والسبعون
المساعدات الخارجية من أجل التنمية	د. بلقاسم العباس	الثامن والسبعون
قياس معدلات العائد على التعليم	د. علي عبدالقادر علي	التاسع والسبعون
خصائص أسواق الاسهم العربية	د.إبراهيم أونور	الثمانون
التجارة الخارجية والتكامل الاقتصادي الإقليمي	د.أحمد الكواز	الواحد والثمانون
النمو الاقتصادي المحابي للفقراء	د.علي عبدالقادر علي	الثاني والثمانون
سياسات تطوير القدرة التنافسية	د. رياض بن جليلي	الثالث والثمانون
عرض العمل والسياسات الاقتصادية	د. وشاح رزاق	الرابع والثمانون
دور القطاع التمويلي في التنمية	**د. وليد عبد مولاه**	**الخامس والثمانون**

العدد المقبل

تطور أسواق المال والتنمية	**د. إبراهيم أونور**	**السادس والثمانون**

للاطلاع على الأعداد السابقة يمكنكم الرجوع إلى العنوان الإلكتروني التالي:

http://www.arab-api.org/develop_1.htm



P.O.Box : 5834 Safat 13059 State of Kuwait
Tel : (965) 24843130 - 24844061 - 24848754
Fax : 24842935



المعهـد العربي للتخطيـط بالكويـت

ص.ب : 5834 الصفاة 13059 - دولة الكويت
هاتف : 24848754 - 24844061 - 24843130 - (965)
فاكس : 24842935

E-mail : api@api.org.kw
web site : http //www.arab-api.org